

GABRIEL SAAD KIK BUSCHINELLI

Advogado em São Paulo. Bacharel, Mestre e Doutorando em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP. Foi pesquisador visitante junto à Ludwig-Maximilians-Universität (Munique, Alemanha), na condição de bolsista do Bayerisches Hochschulzentrum für Lateinamerika – Baylat, e ao Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht (Hamburgo, Alemanha).

ABUSO DO DIREITO DE VOTO NA ASSEMBLEIA GERAL DE CREDORES

Editora Quartier Latin do Brasil
Empresa Brasileira, fundada em 20 de novembro de 2001
Rua Santo Amaro, 316 – CEP 01315-000
Vendas: Fone (11) 3101-5780
Email: quartierlatin@quartierlatin.art.br
Site: www.quartierlatin.art.br

Editora Quartier Latin do Brasil
São Paulo, inverno de 2014
quartierlatin@quartierlatin.art.br
www.quartierlatin.art.br



EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL

Rua Santo Amaro, 316 – Centro – São Paulo

Contato: quartierlatin@quartierlatin.art.br
www.quartierlatin.art.br

Coordenação editorial: Vinicius Vieira

Diagramação: Victor Guimarães Sylvio

Revisão gramatical: Ronaldo Santos Soares

Capa: Eduardo Nallis Villanova

BUSCHINELLI, Gabriel Saad Kik. Abuso do Direito de Voto na Assembleia Geral de Credores. São Paulo: Quartier Latin, 2014.

ISBN 85-7674-725-1

1. Direito Empresarial. 2. Direito Falimentar. I. Título

Índices para catálogo sistemático:

1. Brasil: Direito Empresarial
2. Brasil: Direito Falimentar

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

Sumário

Prefácio	9
Agradecimentos	13
Abreviaturas	15

Introdução

a. Estrutura do Trabalho	22
b. Metodologia	23
c. Delimitação do tema	24
d. Citações	25

Capítulo 1

Coletividade de Credores: Natureza Jurídica, Princípio Majoritário e Dever de Lealdade

1.1. Natureza jurídica da coletividade de credores	29
1.1.1. Pessoa Jurídica	30
1.1.2. Litisconsórcio	31
1.1.3. Comunhão	32
1.1.3.1. Comunhão de tipo germânico e condomínio de tipo romano	33
1.1.3.2. A concepção de Rocco: credores como titulares em mão comum	33
1.1.3.3. Críticas	34
1.1.4. Comunhão de Interesses	35
1.1.4.1. A "descoberta" jurídica de Jhering	35
1.1.4.2. A sistematização proposta por Phillip Heck	36
1.1.4.3. Recepção jurisprudencial e doutrinária	38
1.1.4.4. Reconhecimento da coletividade de credores como comunhão de interesses	39
1.1.4.5. A comunhão de interesses no direito brasileiro e a natureza jurídica da relação entre os credores	40
1.2. Dever de lealdade entre os credores	40
1.2.1. Desenvolvimento histórico do dever de lealdade societário	41
1.2.1.1. Primeiro período: a jurisprudência a serviço do poder majoritário	41
1.2.1.2. Segundo período: o progressivo alargamento do dever de lealdade ...	42
1.2.2. Fundamento dogmático do dever de lealdade societário	45
1.2.3. Conteúdo do dever de lealdade societário	46
1.2.4. Aplicação a coletividades obrigatórias	47
1.2.5. Dever de lealdade entre credores	48
1.2.6. Conteúdo do dever de lealdade entre os credores	50
1.2.7. Dever de lealdade no direito brasileiro	50

2.2. LIMITES AO EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO PELO CREDOR

Ao deliberarem acerca de um plano de recuperação judicial proposto por um devedor em crise, os credores retêm o poder de influenciar a esfera jurídica do devedor e dos demais credores. Ao aceitarem um plano de recuperação, os credores autorizam a concessão de recuperação judicial pelo juízo (LRF, art. 58). Em hipótese oposta, os credores, ao rejeitarem o plano de recuperação, determinam a decretação de sua falência (LRF, art. 56, § 4º), o que afetará não apenas o devedor, mas também terceiros interessados que não sejam formalmente detentores de direitos de crédito e demais credores, que poderão receber na falência menos do que receberiam na recuperação judicial. À vista dessas distintas repercussões do direito de voto, há três principais perspectivas, não excludentes entre si, que podem ser cogitadas para delinear os limites do exercício regular do direito de voto.

Primeiramente, seria possível defender que, por englobar um poder de alterar a esfera jurídica alheia, o exercício do direito de voto deva ser norteado pelo princípio da preservação da empresa e da promoção de sua função social (LRF, art. 47). O referencial para a determinação da regularidade do exercício do direito de voto, nessa circunstância, seria o respeito ao interesse das diversas partes mencionadas no art. 47 da LRF.

Um segundo posicionamento possível seria afirmar que, em razão de a recuperação judicial ostentar caráter de contrato, o credor estaria obrigado a agir de boa-fé e de acordo com os bons costumes em relação ao devedor, de forma que os interesses do devedor constituiriam limite ao exercício do direito de voto.

Há, por fim, um terceiro posicionamento, que leva em conta a circunstância de que o credor integra uma comunhão de interesses e, com isso, concorre para a formação de vontade coletiva. Deveria, por isso, exercer seu direito de voto pautado pelo dever de lealdade vigente entre os credores.

2.2.1. DIREITO DE VOTO COMO PODER FUNCIONAL NORTEADO PELA PRESERVAÇÃO DA EMPRESA EM CRISE E PROMOÇÃO DE SUA FUNÇÃO SOCIAL

Ao determinar que a recuperação judicial "tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica" (LRF, art. 47), a lei explicita princípios vetores do sistema recuperacional.

Há, na doutrina estadunidense, marcado debate teórico acerca de quais devam ser os objetivos de um sistema concursal¹⁵¹. Parte da doutrina considera que o único objetivo de uma legislação concursal deve ser a satisfação dos credores¹⁵². Outros doutrinadores, por sua vez, defendem que um procedimento concursal não deve promover somente a satisfação dos credores, mas também a manutenção da empresa, a preservação de postos de trabalho e a minimização de impactos sociais decorrentes da crise econômico-financeira¹⁵³. A lei brasileira adota vetor principiológico que corresponde aos anseios da segunda concepção na medida em que busca a promoção de interesses de diversas partes afetadas pela crise.

O atingimento desses objetivos, contudo, não é tarefa simples. Uma legislação concursal deve buscar ordenar objetivos e interesses diversos envolvidos na crise empresarial¹⁵⁴. Como objetivos principais, buscam-se a preservação da empresa viável e a retirada do mercado daquelas que são inviáveis. O problema central é determinar quais sejam essas empresas. Ao lado desse objetivo, é

¹⁵¹ Para uma descrição dos posicionamentos, cf. FLESSNER, Axel. "Philosophies of Business Bankruptcy Law: an International Overview". In: ZIEGEL, Jacob S. *Current Developments in International and Comparative Corporate Insolvency Law*. Oxford: Clarendon, 1994, pp. 19-28; BAIRD, Douglas G. "Bankruptcy's Uncontested Axioms". In: *Yale L. J.*, v. 108, n. 3, 1998, pp. 573-599; KOROBKIN, Donald R. "The Role of Normative Theory in Bankruptcy Debates". In: *Iowa L. Rev.*, v. 82, 1996, pp. 75-126; e FINCH, Vanessa. *Corporate Insolvency Law*, 2ª ed. Cambridge: Cambridge University Press, 2009, pp. 32-48.

¹⁵² Essa corrente doutrinária, alinhada ao movimento de *Law and Economics*, defende fundamentalmente que o sistema concursal deve-se limitar a coordenar a ação coletiva entre os credores, não devendo perseguir nenhum outro objetivo que não o de buscar a maximização da recuperação dos créditos detidos em face do devedor. Cf. BAIRD, Douglas G.; JACKSON, Thomas H. "Corporate Reorganizations and the Treatment of Diverse Ownership Interest: A Comment on Adequate Protection of Secured Creditors in Bankruptcy". In: *U. Chi. L. Rev.*, v. 51, 1984, pp. 97-130; JACKSON, Thomas H. "Bankruptcy, Non-Bankruptcy Entitlements, and the Creditors' Bargain". In: *Yale L. J.*, v. 91, 1982, pp. 857-907; JACKSON, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*. Cambridge/London: Harvard, 1986; BAIRD, Douglas G. "Loss Distribution, Forum Shopping, and Bankruptcy: A Reply to Warren". In: *U. Chi. L. Rev.*, v. 54, 1987, pp. 815-834; ROE, Mark J. "Commentary on 'On the Nature of Bankruptcy': Bankruptcy, Priority, and Economics". In: *Va. L. Rev.*, v. 75, 1989, pp. 219-240; BRADLEY, Michael; ROSENZWEIG, Michael. "The Untenable Case for Chapter 11". In: *Yale L. J.*, v. 101, 1992, pp. 1043-1095; RASMUSSEN, Robert K.; SKEEL JR., David A. "The Economic Analysis of Corporate Bankruptcy Law". In: *ABI L. Rev.*, v. 3, 1995, pp. 85-115; SCHWARTZ, Alan. "A Contract Theory Approach to Business Bankruptcy". In: *Yale L. J.*, v. 107, 1998, pp. 1807-1851.

¹⁵³ Nessa linha, cf. WARREN, Elizabeth. "Bankruptcy Policy". In: *U. Chi. L. Rev.*, v. 54, 1987, pp. 775-814; WARREN, Elizabeth. "Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World". In: *Mich. L. Rev.*, v. 92, 1993, pp. 336-387; KOROBKIN, Donald R. "Rehabilitating Values: a Jurisprudence of Bankruptcy". In: *Colum. L. Rev.*, v. 91, 1991, pp. 717-789; KOROBKIN, Donald R. "Contractarianism and the Normative Foundations of Bankruptcy Law". In: *Tex. L. Rev.*, v. 71, 1993, pp. 541-631; KOROBKIN, Donald R. "The Role of Normative Theory in Bankruptcy Debates". In: *Iowa L. Rev.*, v. 82, 1996, pp. 75-126; CARLSON, David G. "Philosophy in Bankruptcy". In: *Mich. L. Rev.*, v. 85, 1987, pp. 1341-1389; CARLSON, David G. "Bankruptcy Theory and the Creditors' Bargain". In: *U. Cin. L. Rev.*, v. 61, 1992, pp. 453-509; GROSS, Karen. "Taking Community Interests into Account in Bankruptcy: an Essay". In: *Wash. U. L. Q.*, v. 72, 1994, pp. 1031-1048; GROSS, Karen. *Failure and Forgiveness: Rebalancing the Bankruptcy System*. New Haven/London: Yale University Press, 1997.

¹⁵⁴ WARREN, Elizabeth. "Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World", op. cit., pp. 373-377.

necessário conferir tratamento adequado aos interesses de credores, de trabalhadores, de consumidores, da comunidade e do próprio devedor.

Mas, além dessa preocupação que pode ser denominada *ex post* e que lida com as partes afetadas por uma crise empresarial em particular, é necessária a consideração *ex ante* de interesses de outros agentes não envolvidos na crise, mas que tomam decisões “à sombra” do regramento concursal. O tratamento dado à empresa em crise influencia, em maior ou menor medida, o custo do financiamento empresarial, seja por agentes financeiros (bancos), seja por investidores (acionistas). Repercute, ademais, na propensão à assunção de riscos por potenciais empresários e no nível de empreendedorismo. Ao mesmo tempo, deve-se ter cuidado para que o procedimento concursal não seja desvirtuado, com sua utilização oportunista para a extração de benefícios de credores por devedores que não enfrentam situação de efetiva crise empresarial.

Diante disso, faz-se necessário indagar como efetivar esses objetivos, o que será debatido nos itens seguintes.

2.2.1.1. ABUSO DO DIREITO DE VOTO POR DESRESPEITO À FUNÇÃO SOCIAL

Uma forma de aplicar a função social da empresa em crise é tomá-la como parâmetro para avaliar a regularidade do exercício do direito de voto pelo credor. O Tribunal de Justiça de São Paulo adotou esse posicionamento em casos que envolviam a rejeição de plano de recuperação judicial por credor que era o único com direito real. Tendo em vista que seu veto não poderia ser superado por meio do procedimento alternativo de aprovação do plano previsto no art. 58 da LRF (*cram down*), entendeu-se que o plano não poderia ser rejeitado pelo credor que privilegiasse suas inclinações egoísticas em detrimento da preservação da empresa¹⁵⁵.

Esse posicionamento parte da concepção de que caberia ao magistrado determinar o que seria, no caso concreto, o voto em respeito à função social da

155 “Não se pode admitir validade à rejeição de plano por credor único em determinada classe, apesar dos critérios limitados da *cram down* brasileira, sob pena de configurar-se abuso no exercício do direito de votar o plano na assembleia-geral sempre que o credor privilegiasse posições excessivamente individualistas, em detrimento dos demais interesses em jogo”, e, mais à frente, “[n]ão tendo a Lei n.º 11.101/2005 previsto a hipótese de credor único em determinada classe, penso que o juiz não está impedido de aplicar o princípio maior previsto no art. 47, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica”. TJSP, AI n. 649.192-4/2-00, Câ. Esp. de Fal. e Rec. Jud., rel. Des. Romeu Ricupero, v.u., j. 18.08.2009, DJ 28.08.2009. No mesmo sentido, TJSP, AI n. 627.497-4/3-00, Câ. Esp. de Fal. e Rec. Jud., rel. Des. Romeu Ricupero, v.u., j. 30.06.2009, DJ 08.07.2009; e TJSP, AI n. 368.631-4/1-00, Câ. Esp. de Fal. e Rec. Jud., rel. Des. Romeu Ricupero, v.u., j. 18.08.2009, DJ 28.08.2009.

empresa. Entretanto, essa não parece ser a melhor forma de concretizar a função social da empresa em crise.

O art. 47 da LRF enumera objetivos em parte concordantes, mas em parte divergentes, entre si¹⁵⁶. Além de múltiplos, esses vetores não são hierarquicamente ordenados. Com isso, a lei adota, no plano principiológico, postura que pode ser denominada de “ecletismo valorativo”¹⁵⁷. O ecletismo valorativo possui a vantagem de promover uma visão integrativa, adequada à regulação de um fenômeno complexo como a crise empresarial. Por outro lado, não oferece parâmetros axiológicos ou decisórios claros¹⁵⁸. Há, ademais, dificuldades práticas para a aplicação direta da função social da empresa em crise ao caso concreto.

Em primeiro lugar, faltam dados ao magistrado. Se é necessário aferir o respeito aos interesses de todas as partes envolvidas (mencionadas no art. 47 da LRF) e, sobretudo, das partes não representadas no processo, seria necessário que o magistrado contasse com dados relativos a essas variáveis. Entretanto, não é possível ao magistrado avaliar o impacto concreto da falência da empresa sobre a concorrência, sobre trabalhadores, sobre consumidores ou, ainda, sobre partes não diretamente afetadas pela crise, como potenciais credores, potenciais investidores ou potenciais empresários, sem contar com informações e dados pertinentes, relativos a essas variáveis.

Em segundo lugar, mesmo que o magistrado disponha desses dados, questiona-se como será possível contrapor e ponderar analiticamente os interesses heterogêneos envolvidos. Nas palavras de Lorenzo Stanghellini, “quantos euros a mais para os credores vale um trabalhador demitido?”¹⁵⁹.

O resultado previsível é de que o recurso à função social da empresa em crise como fundamento decisório traduza, na maioria dos casos, a priorização escamoteada de um determinado objetivo sobre outros igualmente dignos de tutela¹⁶⁰. Com a adoção de um procedimento como esse, não há respeito ma-

156 A exposição de motivos da lei enumera ainda outros objetivos diversos da Lei de Recuperação e Falência (cf. SCALZILLI, João Pedro; TELLECHEA, Rodrigo; SPINELLI, Luis Felipe. “Objetivos e Princípios da Lei de Falências e Recuperação de Empresas”. In: *Revista Síntese*, ano 5, n. 26, 2012, pp. 15-30).

157 FINCH, Vanessa. *Corporate Insolvency Law*, op. cit., pp. 45-48.

158 *Ibidem*, p. 47 (“Ecletism, nevertheless, gives rise to not inconsiderable problems. In the first instance, little assistance is offered to decision-makers on the management of tensions and contradictions between different values or on the way that trade-offs between various ends should be effected. Questions, moreover, are easily begged in choosing which values to invoke or emphasize.”).

159 STANGHELLINI, Lorenzo. *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*. Bologna: Mulino, 2007, p. 79: “*Como possono infatti ponderarsi due grandezze fra loro eterogenee come il denaro e i posti di lavoro: Quanti euro in più (ai creditori) compensano un lavoratore licenziato?*”

160 FINCH, Vanessa. *Corporate Insolvency Law*, op. cit., p. 47.

terial ao dever constitucional de fundamentação racional das decisões judiciais (CF, art. 93, IX).

Em que pese a impossibilidade de utilizar a função social da empresa como fundamento para a avaliação da regularidade do exercício do direito de voto, é necessário analisar como é possível dar eficácia ao princípio previsto no art. 47 da LRF.

2.2.1.2. PROMOÇÃO PROCEDIMENTAL DA FUNÇÃO SOCIAL

O art. 47 da LRF não determina que o direito de voto deve promover os diversos objetivos ali previstos, senão que a recuperação judicial persiga esse escopo. Há uma relevante diferença.

A composição dos diversos interesses envolvidos na crise empresarial, como já se apontou (item 2.2.1 *supra*), é tarefa complexa. Antes de exigir que o magistrado intervenha e que, a todo momento, concretize o princípio da função social da empresa em crise, é necessário ter em vista que a Lei de Recuperação e Falências já contempla e protege, de forma procedimental, diversos dos interesses mencionados no art. 47, independentemente de que seja ou não aprovado um plano de recuperação judicial.

A suspensão de ações e de execuções após o deferimento do processamento de recuperação judicial (garantida pelo art. 6º da LRF) preserva a unidade produtiva, o que beneficia o devedor e os credores como um todo¹⁶¹; indiretamente, concede tempo para que os demais interessados busquem acomodar seus interesses e não sejam surpreendidos pelo desapossamento repentino do devedor¹⁶²; permite, ademais, que o devedor possa expor sua situação aos credores, facilitando o atingimento de soluções consensuais que beneficiem o devedor e os credores, mas também terceiros¹⁶³. O fato de que nem sempre sejam obtidas soluções consensuais não é decisivo. Cabe à lei garantir um foro para a busca racional de consensos, não para ditar acordos.

A deflagração de um procedimento reorganizativo antes que a crise econômico-financeira alcance estágio irreversível também é importante objetivo que deve ser perseguido para a promoção dos interesses de todas as partes afetadas pela crise empresarial¹⁶⁴. É o devedor quem dispõe de melhores condições para identificar o agravamento da crise econômico-financeira, mas o devedor

161 JACKSON, Thomas H. *The Logic and Limits of Bankruptcy Law*, op. cit., pp. 157-172.

162 WARREN, Elizabeth. "Bankruptcy Policy", op. cit., p. 788.

163 WARREN, Elizabeth. "Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World", op. cit., pp. 351-352.

164 *Ibidem*, p. 372.

difícilmente irá sinalizar tal condição se estiver sob ameaça de desapossamento¹⁶⁵. Ao garantir a continuidade do devedor na condução da atividade empresarial (LRF, art. 64), a lei contribui para minimizar os efeitos da crise, também independentemente da aprovação de plano de recuperação judicial.

A possibilidade de manutenção do devedor à frente das operações da empresa em crise, por fim, favorece a continuidade da atividade produtiva, pois o devedor normalmente conta com conhecimentos específicos, de que um gestor judicial dificilmente disporia.

Percebe-se, com isso, que a lei já contribui, em certa medida, para a promoção dos objetivos mencionados no art. 47 da LRF, seja ou não aprovado um plano de recuperação judicial. Todavia, é certo que o art. 47 não possui apenas teor descritivo. Sua função principal não é descritiva, mas sim prescritiva, razão pela qual deve pautar o intérprete na avaliação crítica da ponderação de interesses promovida pela lei.

É à vista do art. 47 da LRF que deve ser avaliado se os interesses do devedor ou de terceiros, por exemplo, são adequadamente protegidos pelo procedimento concursal. O art. 47, assim, é fundamento para que sejam advogadas soluções legislativas, ou mesmo interpretativas, tendentes a internalizar esses interesses¹⁶⁶.

O que se deve ter em vista é que a promoção dos objetivos mencionados no art. 47 da LRF, seja por meio de alterações legislativas, seja por meio de interpretações teleológicas, exige a transposição da proteção material que se deseja conferir às diversas partes afetadas pela crise empresarial para o procedimento da recuperação judicial¹⁶⁷.

2.2.1.3. SÍNTESE E POSICIONAMENTO

Dessa forma, parece inadequada a consideração de que o exercício do direito de voto pelo credor deva ser limitado pela função social da empresa em crise ou deva ter por objetivo a promoção dos interesses das diversas partes afetadas pelo procedimento. O princípio da função social da empresa em crise deve ser internalizado por meio de soluções procedimentais; não deve ser

165 PICKER, Randal C. "Voluntary Petitions and the Creditors' Bargain". In: *U. Cin. L. Rev.*, v. 61, 1992, pp. 519-541, p. 523.

166 CEREZETTI, Sheila C. N. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações - O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, op. cit., pp. 203-238.

167 SALOMÃO FILHO, Calixto. "Recuperação de Empresas e Interesse Social." In: SOUZA JUNIOR, Francisco S. de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de M. (coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, op. cit., pp. 49-50; CEREZETTI, Sheila C. N. *A Recuperação Judicial de Sociedade por Ações - O Princípio da Preservação da Empresa na Lei de Recuperação e Falência*, op. cit., pp. 240-243.

transposto de forma direta e tópica pelo magistrado no âmbito da avaliação de eventual abuso do direito de voto pelo credor.

Não é necessário, portanto, exigir dos credores mais do que a preocupação honesta e leal com a satisfação de seu crédito¹⁶⁸. Se os credores perseguirem esse objetivo, cumprem seu papel no procedimento¹⁶⁹.

Garantir que as soluções obtidas a partir da confluência entre o "egoísmo" de devedor e "egoísmo" de credores sejam consentâneas com os interesses declarados no art. 47 é questão que compete à estruturação do processo deliberativo. Não é necessária a imposição aos credores de um dever de proteger a função social da empresa¹⁷⁰ – que, na melhor das hipóteses, representaria postura demagógica, e, na pior delas, fundamento teórico para a imposição de decisões arbitrárias¹⁷¹.

2.2.2. DIREITO DE VOTO LIMITADO POR BOA-FÉ EM RELAÇÃO AO DEVEDOR

A natureza jurídica do plano de recuperação judicial é de complexa determinação. Apesar de a recuperação judicial ser um instituto novo no Direito brasileiro, é possível traçar paralelos estruturais entre a recuperação judicial e a

168 Tal é o entendimento predominante nos Estados Unidos, como registra Charles J. Tabb: "Obviously, a creditor or equity security holder that simply does not like the terms of the plan is free to vote against the plan. There is general agreement that voters are allowed to indulge their own selfish motivations. Indeed, creditors and equity holders are expected to try to get all that they can under the plan, and may vote against a plan that does not give them as large a slice of the reorganization pie as they want. The fundamental nature of plan negotiations is that different groups of claimants and equity holders will threaten to vote against a plan unless their share is sweetened, and making such threats is not bad faith." (*The Law of Bankruptcy*, 2ª ed. New York: Foundation Press, 2009, §11.21, p. 1.127).

169 Mesmo na doutrina norte-americana que defende que a legislação concursal deve ser pautada pela busca da satisfação de diversos interesses, nega-se que o juiz deva decidir com base no interesse público. Confira-se o posicionamento de Elizabeth Warren, uma das principais representantes da linha denominada *traditionalist*, que considera que o procedimento concursal deve internalizar uma ampla gama de interesses: "Should a judge base a specific decision on the interests of those parties without formal legal rights? Some judges believe they can discern and protect the public interest. I would argue that they should not go beyond the statutory mandate to permit a reorganization effort bounded by enumerated legal constraints. To enlarge those rights beyond the estate's opportunity to reorganize risks is upsetting the balance of interests established by the legislature." ("Bankruptcy Policymaking in an Imperfect World", op. cit., p. 356, nota 47 – considera, contudo, que, *de lege ferenda*, outra solução seria desejável).

170 Nesse sentido, afirma Roberto Sacchi, tendo em vista o procedimento de *concordato* italiano "[...] non si chiede affatto al creditore di superare il suo egoismo, il che implicherebbe una inammissibile trasformazione del diritto di voto in *droit-fonction* [...]" ("Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza", op. cit., p. 1.071).

171 Um dos instrumentos de que os tribunais nazistas se utilizaram para a conformação do direito às ideologias do partido foi a doutrina do abuso do direito de Siebert (jurista ligado ao partido nacional-socialista), que defendia que todos os direitos são concedidos pelo ordenamento jurídico para a persecução de uma finalidade social, entendida, no período nazista, como a função que atendia aos "interesses do povo" (RÜTHERS, Bernd. *Die unbegrenzte Auslegung*, 6ª ed. Tübingen: Mohr Siebeck, 2005, pp. 345-351).

concordata¹⁷², sobretudo antes da vigência do Decreto-Lei n. 7.661/45. Dentre as diversas teorias acerca da natureza jurídica da concordata, úteis para a determinação da natureza jurídica da recuperação judicial, destacam-se¹⁷³: (i) a teoria processualista, segundo a qual a concordata seria uma decisão jurisdicional, ou no máximo, um contrato de caráter processual; (ii) a teoria da obrigação legal, segundo a qual a submissão da minoria dissidente aos termos da concordata não poderia ser explicada com recurso ao contrato, mas apenas como imposição legal; e (iii) a teoria contratualista, que via na concordata um contrato no qual uma das partes é composta por pluralidade de sujeitos, razão pela qual decide por maioria.

Certamente, pode-se objetar à tese contratualista o fato de que não seja necessária a concordância efetiva de todos os credores para que um plano de recuperação seja aprovado. Todavia, por mais que se afaste do conceito clássico de contrato, o plano de recuperação judicial apresenta conteúdo negocial, permitindo a modelagem de efeitos jurídicos pelas partes. Quanto à exigência de declaração de vontade, ainda que não se exija a aceitação por cada um dos credores, é necessária a aceitação por maioria (LRF, art. 45 c/c art. 58). Predomina, por isso, a concepção de que o plano de recuperação judicial constitui negócio jurídico¹⁷⁴ de caráter contratual, ainda que com determinadas especificidades.

Nessa perspectiva, a aceitação ou a rejeição do plano de recuperação judicial pelos credores inscreve-se na fase de celebração contratual. Os credores, ao exercerem seu direito de voto, participam de procedimento de formação da vontade coletiva da comunhão de credores, em que devem guardar, para com o devedor, os princípios da probidade e da boa-fé (CC, art. 422). Ademais, por conta do art. 187 do CC, os credores não podem agir de forma contrária à função social e aos usos e costumes.

Para analisar a questão de forma analítica e concentrada sobre os efeitos decorrentes da relação bilateral entre devedor e cada um dos credores, pode-

172 PENTEADO, Mauro Rodrigues. "Comentários às Disposições Preliminares da Lei de Recuperação de Empresas e Falência." In: SOUZA JUNIOR, Francisco S. de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de M. (coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, op. cit., p. 86.

173 REQUIÃO, Rubens. *Curso de Direito Falimentar*, v. 2, 14ª ed. São Paulo: Saraiva, 1995, pp. 12-15. Tratando da natureza jurídica do plano de insolvência (*Insolvenzplan*) no direito alemão, cf. HAPPE, Eike. *Die Rechtsnatur des Insolvenzplans*. Köln/Berlin/München: Carl Heymanns, 2004 (defendendo a natureza contratual); MADDAUS, Stephan. *Der Insolvenzplan*. Tübingen: Mohr Siebeck, 2011, pp. 7-432 (defendendo a natureza contratual); LEIPOLD, Dieter. "Zur Rechtsnatur des Insolvenzplans". In: KTS, n. 2, 2006, pp. 109-126 (negando parcialmente a natureza contratual).

174 É o posicionamento de Mauro Rodrigues Penteado (In: SOUZA JUNIOR, Francisco S. de; PITOMBO, Antônio Sérgio A. de M. (coord.). *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência*, op. cit., p. 86).

-se partir da hipótese acadêmica de recuperação judicial de uma empresa que conte com apenas um credor. Nesse caso, cabe refletir quais seriam os deveres impostos ao credor na votação de um plano de recuperação judicial, bem como se este estaria sujeito a um dever de concordar com determinada proposta de recuperação judicial.

Caso a recuperação judicial seja considerada como um contrato, é certo que seus efeitos são bastante peculiares. Sua não celebração conduz a um efeito grave, que é a imediata decretação da falência do devedor (LRF, art. 56, § 4º).

Entretanto, somente votam acerca do plano de recuperação judicial credores que terão as condições originais de seu crédito alteradas (LRF, art. 45, § 3º). A deliberação acerca do plano não é uma análise abstrata de viabilidade, mas um negócio jurídico que tem por efeito a novação do crédito (LRF, art. 59). O contrato de mútuo, por sua vez, é contrato de caráter *intuitu personae*, condição ostentada também por um contrato de renegociação de crédito, função exercida pelo plano de recuperação judicial.

Na França, na Bélgica e na Alemanha, a doutrina discutia, na década de 1970, questão que guarda pontos de contato com a matéria aqui versada, embora com certa peculiaridade. Trata-se da possível responsabilidade de bancos que mantêm relação de financiamento contínuo com determinado devedor e que em dado momento, decidem cessar o financiamento da atividade empresarial, por considerarem que o devedor não reunirá condições de adimplir ao crédito, mesmo sabendo que essa decisão provavelmente levará à falência do devedor. Klaus Hopt, em estudo de Direito Comparado, apontou que, na França e na Bélgica, reconhecia-se o caráter *intuitu personae* do contrato de concessão de crédito - razão pela qual o banco não poderia ser obrigado a fornecer crédito a um devedor que não julgasse meritório, mesmo que isso ocasionasse a falência do devedor¹⁷⁵. O mesmo posicionamento prevalecia na Alemanha¹⁷⁶.

175 HOPT, Klaus. "Rechtspflichten der Kreditinstitute zur Kreditversorgung, Kreditbelassung und Sanierung von Unternehmen - Wirtschafts und bankrechtliche Überlegungen zum deutschen und französischen Recht". In: ZHR, v. 143, pp. 139-173, pp. 166-167.

176 *Ibidem*, p. 168. Em estudo constante do mesmo volume da revista, Claus-Wilhelm Canaris extrai conclusão parcialmente diversa para o banco que já mantenha relação contínua de financiamento a um determinado devedor (atuando como *Hausbank*). Segundo o autor, seria possível extrair da proibição do abuso do direito e do dever de boa-fé a conclusão de que um banco estaria obrigado a conceder financiamento de curto prazo (por exemplo, crédito para ilidir o protesto de título) para evitar a falência do devedor que financie constantemente, caso este ofereça garantias suficientes ao crédito ("Kreditkündigung und Kreditverweigerung gegenüber sanierungsbedürftigen Bankkunden". In: ZHR, v. 143, 1979, pp. 113-138, pp. 132-133). Contudo, deve-se ter em mente que: (i) a análise se baseia na especial relação de confiança e dependência em que um devedor se situa quando mantém relação comercial com apenas um banco (*Id.*, p. 126), algo que era e é comum na Alemanha; (ii) a tese se limita a impor a concessão de crédito emergencial de curto prazo, negando qualquer obrigação de concessão de créditos adicionais; e (iii) a tese foi objeto de fortes críticas

O argumento deve ser ponderado também sob o Direito brasileiro. Se o objetivo do procedimento de recuperação judicial é a busca de soluções consensuais resultantes do exercício da autonomia privada pelo devedor e pelos credores, tal resultado deve ser decorrente da análise do credor acerca da viabilidade do devedor. A afirmação de que os credores estariam sujeitos a um dever de aceitar alterações a seu crédito para alcançar uma solução recuperacional não parece consentânea com esse objetivo.

Há, contudo, limites à decisão do credor, mesmo que único. Para que o plano seja aceito, não é possível a prática de ato contrário aos usos e costumes, como a exigência de que o devedor pratique ato ilegal (imaginem-se a exigência de financiamento ilegal de campanha política, por exemplo). Na mesma medida, a função social do direito de voto poderia ser defraudada caso o credor buscasse, por meio do exercício do direito de voto, simplesmente garantir a falência do devedor, cujos clientes aborda, em prática de concorrência desleal. Por fim, embora a boa-fé não fundamente um dever de concordar com um plano de recuperação judicial proposto pelo devedor, ela pauta toda a atuação dos credores para com o devedor, impondo deveres laterais de informação e de consideração.

2.2.3. DIREITO DE VOTO LIMITADO PELO DEVER DE LEALDADE ENTRE OS CREDORES

A principal limitação imposta ao exercício do direito de voto pelo credor decorre do dever de lealdade.

Como já se explicitou, os credores integram uma comunhão de interesses (item 1.1.4, *supra*), em que o voto exercido por cada um dos credores concorrerá para a formação de uma vontade coletiva que afetará todos os seus integrantes. Com base no dever de boa-fé e no princípio geral de correlação entre poder e responsabilidade, os credores tornam-se destinatários de um dever de lealdade em relação aos demais (item 1.2, *supra*).

Sendo o dever de lealdade desdobramento do dever de boa-fé, e consistindo a boa-fé em limite no exercício de posições jurídicas (CC, art. 187), é possível considerar que o descumprimento de um dever de lealdade societário ou existente em uma comunhão de interesses representa abuso do direito¹⁷⁷.

pelos riscos que imoria à estabilidade bancária (RÜMKER, Dietrich. "Verhaltenspflichten der Kreditinstitute in der Krise des Kreditnehmers". In: KTS, n. 4, 1981, pp. 493-512, pp. 503-506).

177 Considerando que o descumprimento ao dever de lealdade (no caso, societário) representa abuso do direito, cf. HENNRICH, Joachim. "Treupflichten im Aktienrecht - zugleich Überlegungen zur Konkretisierung der Generalklausel des §242 BGB sowie zur Eigenhaftung des Stimmrechtvertreters",

Ao afirmar que o credor, ao exercer seu direito de voto, deverá ser leal à comunhão de credores e aos demais credores individualmente considerados, não se afirma que o direito de voto deva ser transformado em um poder funcional, tampouco que o credor deva buscar decifrar um suposto interesse comum da comunhão de credores para que possa exprimir seu direito de voto. O voto é direito concedido ao credor para a persecução de seus próprios interesses. Cabe a cada credor expressar sua convicção quanto à viabilidade da empresa em crise e das propostas traçadas no plano para seu soerguimento, bem como avaliar se aceita o sacrifício imposto pela alteração das condições de seu crédito. Mas o dever de lealdade se impõe como limite ao exercício desse direito.

Há abuso do direito de voto quando o credor descumpra seu dever de lealdade¹⁷⁸ para com a comunhão dos credores e para com os demais credores individualmente considerados. As hipóteses concretas em que isso pode ocorrer serão analisadas ao longo do capítulo 4, *infra*.

2.3. EXCURSO: NECESSÁRIA ANÁLISE PRÉVIA DA LEGALIDADE DO PLANO PARA A CORRETA APLICAÇÃO DO ABUSO DO DIREITO DE VOTO

Antes da análise da legalidade do exercício do direito de voto em assembleia geral de credores, é necessária a verificação da legalidade do próprio plano proposto pelo devedor. O tema não está diretamente relacionado ao abuso do direito de voto, sendo por isso denominado como "excursus", mas é um pressuposto para a aferição do abuso do direito de voto. Isso porque, entre as consequências do abuso do direito de voto, está a invalidade do voto proferido pelo credor (5.1, *infra*). Entretanto, se o processo deliberativo não for estruturado adequadamente, mesmo o credor que abusa do direito de voto poderá sofrer sérios danos a seus interesses, que serão agravados com a invalidade do voto.

2.3.1. PRINCIPAIS ILEGALIDADES NO PLANO DE RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Um plano de recuperação judicial pode ser ilegal por não atentar para os requisitos impostos na Lei de Recuperação e Falências. Entre as diversas hipóteses de ilegalidade, duas concernem diretamente à integridade do processo deliberativo e serão aqui abordadas. Trata-se da possibilidade de que o plano

op. cit., p. 230; e LUTTER, Marcus. "Die Treupflicht des Aktionärs - Bemerkungen zur Linotype Entscheidung des BGH". In: ZHR, v. 153, 1989, pp. 446-471, pp. 457-458.

178 Embora em outro contexto, Erasmo V. A. e N. França apontou que "os conceitos de abuso do direito de voto e de conflito de interesses são distintos, mas, da maneira como o legislador os dispôs, na Lei 6.404, eles se interligam" (Conflito de Interesses nas Assembleias de S.A. Malheiros: São Paulo, 1993, p. 93).

ofereça aos credores nível informacional deficiente e de que o plano outorgue tratamento não equitativo (ou discriminatório) a determinados credores.

2.3.1.1. DEFICIÊNCIA INFORMACIONAL

No processo de recuperação judicial, o devedor deve prestar informações aos credores no momento em que requer o deferimento da recuperação judicial e também no curso do procedimento de recuperação judicial.

Para o processamento da recuperação judicial, o devedor deve apresentar requerimento em que exponha as circunstâncias de sua situação patrimonial e as razões da crise econômico-financeira (LRF, art. 51, I); demonstrações contábeis relativas aos três últimos exercícios sociais e as especialmente levantadas para instruir o requerimento (LRF, art. 51, II), acompanhadas de extrato de suas contas bancárias e aplicações financeiras (LRF, art. 51 VII); relação dos credores com detalhamento da natureza dos débitos (LRF, art. 51, III) e das ações judiciais em que figure como parte, com estimativa dos valores demandados (LRF, art. 51, IX); relação dos empregados (LRF, art. 51, IV); relação dos bens particulares dos sócios controladores e dos administradores do devedor (LRF, art. 51, VI); e certidões de regularidade junto ao Registro Público de Empresas (LRF, art. 51, V) e dos cartórios de protestos onde o devedor tiver sua sede e filiais (LRF, art. 51, VIII).

Caso a documentação acima relacionada esteja "em termos" (LRF, art. 52, *caput*), o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial. Durante a tramitação do processo de recuperação, cabe ao devedor apresentar contas demonstrativas mensais, sob pena de destituição de seus administradores (LRF, art. 52, IV), e os credores podem constituir comitê de credores, que terá por função fiscalizar as atividades do devedor e as contas do administrador judicial (LRF, art. 27, I, "a").

A informação é elemento essencial para que os credores possam tomar decisões seguras, com a necessária ponderação dos riscos e dos benefícios envolvidos na aceitação de um plano de recuperação judicial¹⁷⁹. Se o procedimento de recuperação judicial aloca aos credores a importante decisão acerca da viabilidade do devedor e se cabe aos credores aceitar ou não alterações às condições originais de seus créditos com base em informações prestadas pelo

179 MAFFIOLETTI, Emanuelle U.; CERZETTI, Sheila C. N. "Transparência e Divulgação de Informações nos Casos de Recuperação Judicial de Empresas". In: DE LUCCA, Newton; DOMINGUES, Alessandra de A.; ANTONIO, Nilva M. L. (coord.). *Direito Recuperacional*, v. 2: Aspectos Teóricos e Práticos. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 79-105, p. 81.

devedor, não bastam quaisquer informações; informações **adequadas** são imprescindíveis para a regular estruturação do processo decisório¹⁸⁰.

Problemas podem surgir, portanto, se as informações previstas em lei não forem prestadas, ou se forem prestadas de forma materialmente insuficiente. Se isso ocorrer, cabe indagar de quais poderes dispõem o magistrado, os credores ou o Ministério Público para exigir que as informações sejam fidedignas.

Na jurisprudência paulista, prevalecia o entendimento de que, se as informações prestadas pelo devedor não fossem adequadas, caberia exclusivamente aos credores manifestar sua objeção ao plano de recuperação no prazo de trinta dias (LRF, art. 55, *caput*). À assembleia geral de credores caberia avaliar o plano apresentado, e, se o aceitasse, isso significaria que os credores se contentaram com as informações prestadas. Embora o Ministério Público seja parte legítima para recorrer da decisão que conceder a recuperação judicial (LRF, art. 59, § 2º), o Tribunal de Justiça de São Paulo entendeu que o *parquet* não teria legitimidade para questionar a regularidade do processamento da recuperação judicial, mesmo que tivesse por inatendidos os requisitos informacionais constantes do art. 51 da LRF¹⁸¹. Avaliou, ademais, que a tarefa tampouco deva ser realizada pelo magistrado, a quem "não compete [...] aferir a realidade das informações contábeis e financeiras constantes dos documentos que instruem a inicial"¹⁸². Segundo esse posicionamento, "o exame da documentação que instrui a inicial é formal, e não material ou real"¹⁸³. Adicionalmente, em outra circunstância, o Tribunal de Justiça de São Paulo decidiu que o devedor poderia apresentar, no curso de assembleia geral de credores, aditivo ao plano de recuperação judicial proposto, sem que os credores tivessem prévio conhecimento das condições do plano¹⁸⁴, nem que tivesse sido realizado e apresentado específico laudo dando conta da viabilidade do plano reformulado¹⁸⁵.

180 *Ibidem*, p. 91

181 TJSP, AI n. 500.624.4/8-00, Câm. Esp. de Fal. e Rec. Jud., rel. Des. Lino Machado, v.u., j. 26.03.2008, DJ 01.04.2008.

182 TJSP, AI n. 994.09.282242-5, Câm. Res. Fal. e Rec., rel. Des. Pereira Calças, v.u., j. 06.04.2010, DJ 22.04.2010.

183 TJSP, AI n. 612.654-4/6-00, Câm. Esp. de Fal. e Rec., rel. Des. Pereira Calças, v.u., j. 18.08.2009, DJ 28.08.2009. No mesmo sentido, TJSP, AI n. 520.208-4/6-00, Câm. Esp. Fal. Rec. Jud., rel. Des. Lino Machado, v.u., j. 07.05.2008, DJ 20.05.2008.

184 TJSP, AI n. 459.929.4/7-00, Câm. Esp. Fal. Rec. Jud., rel. Des. Boris Kauffmann, v.u., j. 06.12.2006, DJ 12.12.2006.

185 "As alterações que o plano originalmente aprovado venham a sofrer na assembleia-geral não exigem novo estudo de viabilidade econômica, ou a abertura de prazo para estudo e apresentação de objeção" (TJSP, AI n. 493.240.4/1-00, Câm. Esp. Fal. Rec. Jud., rel. Des. Boris Kauffmann, v.u., j. 01.08.2007, DJ 08.08.2007).

A jurisprudência paulista, ao menos em uma recente decisão, passou a caminhar em sentido parcialmente diverso. Entendeu-se que o juiz pode determinar a realização de perícia prévia para auxiliá-lo no exame da documentação contábil e que é possível ao magistrado constatar *in loco* a situação da empresa, de modo a averiguar suas reais condições de funcionamento¹⁸⁶.

Não é possível, no âmbito deste trabalho, examinar qual deve ser o nível mínimo de informações prestadas, devendo-se relevar, ademais, que a conformação do sistema concursal, nesse particular, não deve descuidar de efeitos concorrenciais e de mercado de capitais que podem advir de uma exposição extremamente ampla dos dados do devedor, nem pode, por outro lado, exigir informações cuja reunião seja tão complexa que imponha ao devedor custos impeditivos¹⁸⁷.

De toda forma, se o plano não for acompanhado de informações mínimas, há desrespeito a interesses legítimos dos credores, que se veem impossibilitados de deliberar com base em elementos concretos que permitam a análise da situação do devedor em crise. Há, com isso, ilegalidade, que deve ser saneada antes que se possa cogitar da análise da regularidade do exercício do direito de voto.

2.3.1.2. TRATAMENTO DISCRIMINATÓRIO

Na LRF, a assembleia geral de credores é composta por três classes de credores, que deliberam por maioria acerca do plano de recuperação judicial. Contudo, dada a peculiaridade da comunhão de interesses composta pelos credores, especificamente pela multiplicidade de interesses de que são titulares, o funcionamento da regra majoritária pressupõe uma estrutura deliberativa que contemple (i) a organização de credores em classes com mínima homogeneidade de interesses; e (ii) o tratamento equitativo entre componentes de uma

186 Cf. a ementa do julgado: "RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Pedido de processamento. Determinação de realização de perícia prévia, para auxiliar o juízo na apreciação da documentação contábil (art. 51 II LRF) e constatar a real situação de funcionamento da empresa. Possibilidade. Decisão mantida. Assistência técnica de perito permitida pela lei. Juiz que não dispõe de conhecimentos técnicos suficientes para apreciar a regularidade da documentação contábil apresentada. Art. 189 LRF c/c art. 145 CPC. Com relação à constatação da real situação de funcionamento da empresa, não pode o julgador mostrar-se indiferente diante de um caso concreto, em que haja elementos robustos a apontar a inviabilidade da recuperação ou mesmo a utilização indevida e abusiva da benesse legal. O princípio da preservação da empresa não deve ser tratado como valor absoluto, mas sim aplicado com bom senso e razoabilidade, modulado conforme a intenção do legislador e espírito da lei. Ativismo. Precedentes. Decisão de deferimento do processamento que irradia importantes efeitos na esfera jurídica de terceiros. Decisão integralmente mantida por seus próprios e jurídicos fundamentos. Recurso desprovido." (TJSP, AI n. 0194436-42.2012.8.26.0000, 1ª Câm. Res. de Dir. Emp., rel. Des. Teixeira Leite, j. 02.10.2012, DJ 06.10.2012.).

187 Remete-se, aqui, ao já mencionado estudo de Emanuelle U. Maffioletti e Sheila C. N. Cerezetti, que realiza essa necessária ponderação de interesses e faz sugestões para o aprimoramento do trato da matéria ("Transparência e Divulgação de Informações nos Casos de Recuperação Judicial de Empresas", op. cit.).

classe. A Lei de Recuperação e Falências, contudo, não estrutura o processo deliberativo em atenção a esses princípios¹⁸⁸.

2.3.1.2.1. CLASSES DE CREDORES COM INTERESSES HETEROGÊNEOS

No processo de recuperação judicial, a deliberação sobre o plano de recuperação judicial é efetuada por meio da separação dos credores em três classes. Integram a primeira classe os credores titulares de créditos derivados da legislação do trabalho ou decorrentes de acidentes de trabalho (LRF, art. 41, I); a segunda, os titulares de créditos com garantia real (LRF, art. 41, II); e a terceira, os titulares de créditos quirografários, com privilégio especial, com privilégio geral, ou subordinados (LRF, art. 41, III).

Nota-se, em primeiro lugar, que o único critério utilizado pela lei para a separação dos créditos em classes é a natureza do crédito, sem atentar para circunstâncias pessoais dos credores. Entretanto, é possível, e mesmo recorrente, que titulares de crédito de uma mesma natureza apresentem interesses divergentes e, por vezes, incompatíveis¹⁸⁹. Pense-se na diversidade de interesses entre fornecedores, interessados na manutenção da empresa, e credores que não mantêm relacionamento comercial contínuo com o devedor. Ou entre empregados atuais, que buscam a manutenção de seus postos de trabalho, e empregados demitidos que busquem o reconhecimento de crédito de natureza indenizatória de elevada monta.

Em segundo lugar, nem mesmo o critério de separação dos créditos de acordo com sua natureza foi seguido com rigor. Especificamente na classe III, há justaposição de titulares de créditos a que a lei falimentar atribuiu prioridade diversa na hipótese de falência. No art. 83 da LRF, estatui-se que, na falência, serão primeiro satisfeitos os credores com privilégio especial e depois, em ordem, os credores titulares de privilégio geral, de créditos quirografários e de créditos subordinados (LRF, art. 83, IV, V, VI e VIII). Todos estes credores constam da classe III e votam conjuntamente acerca do plano de recuperação judicial.

Ao analisar um plano de recuperação judicial, cada credor compara a proposta de satisfação a seu crédito apresentada pelo devedor com aquela a que faria jus na hipótese de falência. Se o referencial de comparação entre os credores é

188 CERZETTI, Sheila C. N. "As Classes de Credores como Técnica de Organização de Interesses: em Defesa da Alteração da Disciplina das Classes na Recuperação Judicial". In: TOLEDO, Paulo Fernando C. S. de; SATIRO, Francisco. (coord.) *Direito das Empresas em Crise: Problemas e Soluções*. São Paulo: Quartier Latin, 2012, pp. 367-385.

189 CERZETTI, Sheila C. N. "As Classes de Credores como Técnica de Organização de Interesses: em Defesa da Alteração da Disciplina das Classes na Recuperação Judicial", op. cit., p. 372.

diverso, diverso também será o sacrifício a que se sujeitará cada um dos credores, caso seja adotada solução única para todos os integrantes da mesma classe.

A formação de classes de credores com interesses homogêneos – técnica adotada em legislações concursais de outros países – é motivada pela constatação de que o princípio majoritário somente pode atuar adequadamente se houver um mínimo paralelismo entre os interesses dos integrantes do grupo, de forma a permitir que a maioria seja representativa da minoria¹⁹⁰. Caso contrário, será possível que integrantes de um grupo decidam alterar a posição jurídica de outros credores com interesses diversos, o que é incompatível com a proteção à propriedade privada¹⁹¹.

Ao conferir tratamento específico aos credores com posições jurídicas ou interesses econômicos diferenciados, observa-se também o princípio da igualdade, constitucionalmente reconhecido, e que vige em todas as coletividades, inclusive na comunhão de interesses¹⁹². A concretização do princípio da igualdade, em matéria concursal, impõe a separação de credores em classes de créditos homogêneos¹⁹³. Como sintetizou Lorenzo Stanghellini, a regra de maioria "não pode ser imposta como um manto de chumbo sobre todos os credores, abarcando-os conjuntamente, mas deve ser estratificada por grupos homogêneos de credores"¹⁹⁴.

190 FABIANI, Massimo. "Brevi riflessioni su omogeneità degli interessi ed obbligatorietà delle classi nei concordati". In: *Il Fallimento*, n. 4, 2009, pp. 437-445, p. 440 ("Se vogliamo dare peso al valore della autonomia privata e dunque alla forza del consenso, è doveroso creare le condizioni per una condivisione della ragione del consenso, ragione che non può coincidere con la frammentazione del ceto creditorio secondo interessi economici omogenei"); SACCHI, Roberto. "Dai soci di minoranza ai creditori di minoranza", op. cit., p. 1067; LO CASCIO, Giovanni. "Concordati, classi di creditori ed incertezze interpretative". In: *Il Fallimento*, n. 10, 2009, pp. 1129-1136, p. 1133; FABIANI, Massimo. *Contratto e processo nel concordato fallimentare*. Torino: UTET, 2009, pp. 177-185. Também no direito alemão, aponta Horst Eidenmüller que "a decisão tomada pela maioria dos integrantes de uma classe só conta com uma garantia de correção para todos os integrantes se os interesses de todos os integrantes da classe forem essencialmente iguais" (*Unternehmensanierung zwischen Markt und Gesetz*, op. cit., p. 82: "Eine 'Richtigkeitsgewähr' für alle Gruppenmitglieder besitzt die mit Mehrheit getroffene Gruppenentscheidung nur dann, wenn die Interessen der Gruppenangehörigen im wesentlichen gleich sind").

191 ABETE, Luigi. "Il ruolo del giudice ed il principio maggioritario nel novello concordato preventivo: brevi note"; In: *Il Fallimento*, n. 03, 2008, pp. 253-258, p. 257.

192 Neste sentido, apontou Götz Hueck que o princípio da igualdade em direito privado é decorrência do dever (jurnatural) de justiça, positivado constitucionalmente. O princípio da igualdade tem aplicação em todos os grupos privados, e também nas comunhões de interesses. (*Der Grundsatz der Gleichmässigen Behandlung im Privatrecht*, op. cit., p. 170: "Jede Verbindung mehrerer Personen zu einer rechtlichen anerkannten Gemeinschaft, mag diese auch wie bei den schlichten Interessengemeinschaften nur in loser Form und nur für kurze Zeit bestehen, führt zur Entstehung rechtlicher Gleichbehandlungspflichten [...]").

193 JUNGSMANN, Carsten. "Sachgerechte oder willkürliche Gruppenbildung im Insolvenzplan (Anmerkung zu LG Mühlhausen, Beschluss vom 17.09.2007 - 2 T 190/06)". In: *KTS*, n. 2, 2008, pp. 210-226, p. 220.

194 STANGHELLINI, Lorenzo. *Le crisi di impresa fra diritto ed economia*, op. cit., pp. 224-225: *Ne consegue che la regola di maggioranza non può essere calata come un 'mantello di piombo' su tutti i*

Da experiência de outros países, sobretudo dos Estados Unidos¹⁹⁵, da Alemanha¹⁹⁶, e da Itália¹⁹⁷, é possível colher exemplos de formulações alternativas para a constituição de classes de credores. Entre essas alternativas, Sheila Cerezetti destaca o modelo alemão, pautado por uma separação obrigatória dos credores, de acordo com a natureza jurídica do crédito (InsO, § 222, 1), seguida por uma separação facultativa de credores com interesse econômico comum (InsO, § 222, 2)¹⁹⁸. É certo que a flexibilidade na formação de classes pode levar a manipulações e a um aumento na necessidade de intervenção judicial para sindicar a adequação da separação entre os credores. De toda forma, parece acertada a posição da autora, que ressalta a necessidade de maior homogeneidade entre os integrantes das classes de credores constantes da Lei de Recuperação e Falências.

Do exposto, é possível afirmar que a Lei de Recuperação e Falências adota sistema rígido de divisão dos credores em classes de créditos de natureza distinta, e que nem este critério é seguido de forma consequente. Em função disso, é possível a coexistência, em uma mesma classe, de credores com interesses marcadamente heterogêneos. Ademais, na classe III, há reunião de credores que estão em níveis diferentes da hierarquia creditória falimentar, razão pela qual a imposição de sacrifício idêntico a todos na recuperação judicial representará, materialmente, sacrifício diverso para cada credor de acordo com sua prioridade na falência.

2.3.1.2.2. DESIGUALDADE DE TRATAMENTO ENTRE INTEGRANTES DE UMA CLASSE

A Lei de Recuperação e Falências não exige que os planos de recuperação judicial prevejam pagamento equitativo aos integrantes de uma classe de credores (LRF, art. 45). Se as maiorias previstas nesse artigo não forem atingidas, mas, não obstante, se forem cumpridos os requisitos previstos no art. 58 da LRF, será possível a concessão da recuperação judicial pelo magistrado. Nessa hipótese, contudo, “[a] recuperação judicial somente poderá ser concedida com

creditori e abbracciarli tutti insieme, ma deve essere stratificata per gruppi omogenei di creditori”.

- 195 NORBERG, Scott F. “Classification of Claims Under Chapter 11 of the Bankruptcy Code: The Fallacy of Interest Based Classification”. In: *Am. Bankr. L. J.*, v. 69, 1995, pp. 119-166.
- 196 RÜVE, Mirjam. *Mehrheitsbeschaffung durch die Gruppenbildung im Insolvenzplan - Eine Untersuchung der Gestaltungsmöglichkeiten des Planerstellers und der Gläubiger sowie der Kontrollmöglichkeit des Gerichts*. Hamburg: Dr. Kova, 2008, pp. 15-65.
- 197 BOZZA, Giuseppe. “La facoltatività della formazione delle classi nel concordato preventivo”. In: *Il Fallimento*, n. 4, 2009, pp. 424-436.
- 198 CEREZETTI, Sheila C. N. “As Classes de Credores como Técnica de Organização de Interesses: em Defesa da Alteração da Disciplina das Classes na Recuperação Judicial”, op. cit., p. 379.

base no § 1º deste artigo se o plano não implicar tratamento diferenciado entre os credores da classe que o houver rejeitado” (LRF, art. 58, §2º). Pode-se questionar, com base nisso, se é possível que o plano confira tratamento diferenciado entre os credores.

A questão relaciona-se diretamente com o princípio da igualdade entre os credores (*par conditio creditorum*) e reveste-se de grande relevância prática. Caso não seja exigido tratamento igualitário, seria possível a propositura de planos que beneficiem certos credores em detrimento de outros. Dessa forma, a maioria de credores, aceitando sacrifícios reduzidos, poderia vincular a minoria, que sofrerá restrições mais gravosas a seu crédito.

Paulo Fernando Campos Salles de Toledo, em parecer acerca da legalidade de plano de recuperação judicial que previa tratamento desfavorecido a certos credores e os dividia em subclasses não previstas na Lei de Recuperação e Falências, entendeu que o tratamento diferenciado só é possível entre credores componentes de classes distintas. Caso os credores integrem a mesma classe, deverá ser conferido tratamento idêntico a todos¹⁹⁹. Aponta o autor, ademais, que tem por inadmissível a formação de subclasses entre os credores integrantes da classe III (prevista no art. 41, III da LRF), mas que, se essa formação fosse admitida, seria necessária a votação em separado por cada subclasse, com aceitação do plano por todas elas²⁰⁰.

O tema foi objeto de discussão no âmbito da I Jornada de Direito Comercial promovida pelo Centro de Estudos da Justiça Federal, em que se aprovou a adoção de enunciado de n. 57 com o seguinte teor:

O plano de recuperação judicial deve prever tratamento igualitário para membros da mesma classe de credores que possuam interesses homogêneos, sejam estes delineados em função da natureza do crédito, da importância do crédito ou de outro critério de similitude justificado pelo proponente do plano e homologado pelo magistrado.

Na jurisprudência do Tribunal de Justiça de São Paulo, assentou-se o entendimento de que é possível conferir tratamento diferenciado aos credores²⁰¹.

- 199 TOLEDO, Paulo Fernando C. S. de. “Recuperação Judicial - Sociedades Anônimas - Debêntures - Assembleia Geral de Credores - Liberdade de Associação - Boa-fé Objetiva - Abuso de Direito - Cram Down - Par Condicio Creditorum”. In: *RDM*, v. 142, 2006, pp. 263-281, p. 276.

200 *Ibidem*, p. 279.

- 201 É possível conferir tratamento privilegiado no plano aos fornecedores que tenham mantido relações comerciais com o devedor durante a recuperação judicial: TJSP, AI n. 990.10.031858-6, Câm. Res. Fal. Rec., rel. Des. Lino Machado, v.m., j. 10.08.2010, DJ 23.08.2010 (“não há, em tese, vedação de tratamento diferenciado aos credores que se sujeitem a continuar dando crédito ao devedor numa fase crítica como a que incorre a empresa sob o regime de recuperação judicial”); TJSP, AI

Entretanto, em julgado recente, de lavra do Des. Pereira Calças, adotou-se entendimento diverso²⁰². Tratava-se de plano de recuperação judicial que, entre diversas disposições consideradas ilegais, previa a satisfação em termos privilegiados para os titulares de crédito de menor monta em relação aos credores de valores mais elevados. Tendo em vista o princípio constitucional da igualdade, e o princípio da *pars conditio creditorum*, este definido como “pedra angular sobre a qual se assenta qualquer tipo de processo judicial de insolvência”, afirmou-se que a proposta de satisfação diferenciada permite a manipulação do resultado da deliberação assemblear. A manobra é possível pois os credores a quem sejam propostas melhores condições de satisfação vincularão os minoritários, que suportarão sacrifício diverso. Com isso, o Tribunal paulista anulou a deliberação, que, derivando da manipulação pelo devedor, foi tida como fraudulenta²⁰³.

Em julgados posteriores, contudo, não foi alterado o entendimento de que seria possível prever tratamento privilegiado aos credores que mantivessem o fornecimento ao devedor durante a recuperação judicial²⁰⁴. Exige-se, portanto, a adoção de critério que justifique a diferenciação, mas se aceita que uma maioria que receba maior satisfação vincule a minoria que ficará sujeita a condições mais gravosas.

n. 0372448-49.2010.8.26.0000, Câm. Res. Fal. Rec., rel. Des. Pereira Calças, v.u., j. 01.02.2011, DJ 09.02.2011. Entendeu-se, também, que é possível, na classe III, diferenciar o tratamento conferido aos credores subordinados: TJSP, AI n. 493.240.4/1-00, Câm. Esp. Fal. Rec. Jud., rel. Des. Boris Kauffmann, v.u., j. 01.08.2007, DJ 08.08.2007. Julgou-se, ademais, que a lei não veda a formação de subclasses entre os credores integrantes de uma classe, mas que, ainda assim, a decisão se dá por maioria: TJSP, AI n. 0136462-81.2011.8.26.0000, Câm. Res. Fal. Rec., rel. Des. Elliot Akel, v.u., j. 18.10.2011, DJ 19.10.2010.

202 TJSP, AI n. 0136362-29.2011.8.26.0000, Câm. Res. Fal. Rec., rel. Des. Pereira Calças, v.u., j. 28.02.2012, DJ 28.02.2012.

203 A afirmação da ilegalidade do plano é acertada. Entretanto, não parece adequado o fundamento para a anulação da deliberação (de que haveria vício da deliberação, por ter sido manipulada pelo devedor). A hipótese não seria de vício da deliberação, mas, antes, de vício do plano, que, contendo cláusula ilegal, não deveria ter sido admitido no juízo de deferimento do processamento da recuperação judicial (LRF, art. 52). Apesar de a ilegalidade não ter sido conhecida no momento do deferimento do processamento da recuperação judicial, a matéria é de ordem pública e não preclui, cabendo ao juiz zelar pela regularidade do processo. Dessa forma, constatada em grau de recurso a ilegalidade do plano, a decisão mais adequada seria a anulação da decisão que deferiu o processamento da recuperação judicial e de todos os atos processuais subsequentes, com possibilidade de apresentação de novo plano pelo devedor, resguardados os direitos de terceiros de boa-fé em aplicação analógica do disposto no art. 39, §3º da LRF.

204 TJSP, AI n. 0048861-03.2012.8.26.0000, 2ª Câm. Res. Dir. Emp., rel. Des. Tasso Duarte de Melo, v.u., j. 07.08.2012, DJ 09.08.2012, com a seguinte ementa: “RECUPERAÇÃO JUDICIAL. Privilégio de pagamento aos credores dentro da classe quirografários, que permanecem sendo os maiores fornecedores de matéria-prima à recuperanda. Possibilidade. Igualdade material. Princípios constitucionais da função social e da preservação da empresa. Efetivação. Artigo 47 da Lei nº 11.101/05. Precedente”. No mesmo sentido, TJSP, 2ª Câm. Res. Dir. Emp., rel. Des. Tasso Duarte de Melo, v.u., j. 16.10.2012, DJ 17.10.2012; TJSP, AI n. 0303530-56.2011.8.26.0000, Câm. Res. Fal. Rec., rel. Des. Ricardo Negrão, v.u., j. 27.11.2012, DJ 29.11.2012; TJSP, AI n. 0198440-25.2012.8.26.0000, 1ª Câm. Res. Dir. Emp., rel. Des. Maia da Cunha, v.u., j. 11.12.2012, DJ 11.12.2012.

Também a forma de deliberação do plano que prevê tratamento diferenciado a subclasses de credores foi objeto de discussão. Tratava-se de plano de recuperação judicial que previa, na classe III, a formação de quatro subclasses de credores, às quais eram propostas condições de pagamento diferentes. A 2ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do TJSP, nesse caso, reafirmou o entendimento de que é possível a formação de subclasses entre os credores, mas considerou que, sendo conferido tratamento diverso a elas, não poderia ser adotada decisão por maioria de credores, contabilizando-se, de forma conjunta e indistinta, credores que não seriam tratados de forma igual. Diante da subdivisão dos credores, seria necessária também a apuração em separado dos votos em cada subclasse, devendo-se “por analogia, obedecer o modo previsto no art. 45”. Assim, se três das quatro subclasses fossem favoráveis ao plano, com obtenção de maioria por cabeça e crédito, o plano deveria ser reputado aceito na classe III²⁰⁵.

À vista do quanto exposto, mesmo diante do entendimento doutrinário e jurisprudencial que vem prevalecendo, há ainda a possibilidade de serem propostos planos de recuperação iníquos. A previsão de pagamento diferenciado a certos credores em uma classe, ainda que justificada por critérios objetivos como a continuidade de fornecimento, é incompatível com a adoção da regra majoritária, pois não é admissível que credores sujeitos a tratamento diferenciado vinculem outros com interesses diversos. Se for previsto tratamento mais gravoso ao credor minoritário, seu voto não será mecanismo efetivo para a defesa de seus interesses, e sua posição patrimonial será objeto de livre disposição por outros credores que não se sujeitarão aos mesmos sacrifícios²⁰⁶.

No que diz respeito à aplicação do art. 45 da LRF por analogia na hipótese de divisão de credores em subclasses, deve-se ressaltar que a proposta é meritória e inovadora, mas que ainda alberga grande possibilidade de manipulação. Cogite-se, por exemplo, de um plano que ofereça condições bastante favoráveis a duas subclasses de credores e que forme, por outro lado, uma subclasse de grandes credores que, sabe-se, tendem a ser vinculados pela decisão dos demais pequenos credores. Com a adoção da solução proposta, continuaria aberto o caminho para que os grandes credores fossem vinculados por uma decisão ilegítima, porque adotada por credores que não foram sujeitos à mesma alteração em suas posições jurídicas.

205 TJSP, AI n. 02.35130-87.2011.8.26.0000, 2ª Câm. Res. Dir. Emp., v.u., j. 04.12.2012, DJ 19.12.2012.

206 Nesse sentido, CERZETTI, Sheila C. N. “As Classes de Credores como Técnica de Organização de Interesses: em Defesa da Alteração da Disciplina das Classes na Recuperação Judicial”, op. cit., p. 375.

2.3.2. CONSEQUÊNCIAS PARA A ANÁLISE DO ABUSO DO DIREITO DE VOTO

Ocorrendo uma situação de ilegalidade pela falta de informações, ou pela sujeição do credor a tratamento não equitativo, é imprescindível que, antes da avaliação de eventual abuso do direito de voto pelo credor, seja averiguada a legalidade do plano. Caso contrário, surge a possibilidade de desrespeito a direitos dos credores. Pense-se, por exemplo, no plano que proponha redução drástica no crédito de apenas um credor, enquanto os demais integrantes de sua classe recebem tratamento favorecido. Se, nessa hipótese, o magistrado não promover um controle de legalidade do plano e, ao mesmo tempo, julgar que o credor abusou de seu direito de voto, ficará o credor cujo voto foi considerado abusivo vinculado a uma maioria que sequer o representa. Os efeitos nefastos da ilegalidade do plano são, então, potencializados.

As considerações acerca do abuso do direito neste trabalho pressupõem, portanto, que haja deliberação sobre plano lícito.

CAPÍTULO 3 Impedimento de Voto